CONNAISSANCES

COMMERCIALES

ET

PRATIQUES

Volume 6

A l'usage des élèves de

l'Institut National

PLACEMENTS DE CAPITAUX.
OPERATIONS DE BOURSE
SPECULATIONS.

X

Publié par

L'INSTITUT NATIONAL

Incorporé

Montréal, Canada
1918

PLACEMENTS DE CAPITAUX

PLACEMENTS DE CAPITAUX.

Il n'est pas de placement qui soit absolument sûr. Certains cependant offrent un haut degré de sûreté, mais ils contiennent toujours un élément de risque, quelque petit qu'il soit.

La valeur intrinsèque d'une obligation détermine son degré de sûreté ou de risque.

La valeur actuelle d'une obligation (nous entendons par valeur actuelle le prix du marché) quoique dépendant de sa valeur intrinsèque dépend aussi des conditions générales du marché monétaire; et les fluctuations auxquelles elle est sujette n'affectent nullement sa valeur initiale. La valeur intrinsèque de l'obligation et le prix du marché déterminent le montant que vous devez payer pour cette obligation et aussi son prix de vente.

Ceci semble assez facile; mais définir la valeur réelle d'une sécurité demande une connaissance technique approfondie de plusieurs sujets et une expérience très étendue des éléments gouvernant les conditions fondamentales de ces sécurités.

Une autorité compétente sur ce sujet doit nécessairement avoir l'expérience d'un grand nombre d'années d'étude et de pratique, tout comme le médecin dans l'art médical.

La même étude s'applique aussi pour déterminer judicieusement la valeur du marché. Le marché des valeurs est très sensible et gouverné par plusieurs influences. Seule une connaissance approfondie peut juger et déterminer si les prix ne sont pas gonflés ou dépréciés.

Nous pouvons admettre, sans arguments, que la plupart de ceux qui placent leurs argents ne possèdent ni les connaissances ni l'expérience nécessaires pour choisir leurs sécurités d'une manière scientifique.

Malgré ce fait reconnu, le spéculateur inexpérimenté a une inclination plus ou moins forte à compter sur son jugement ou à accepter l'opinion de personnes qui n'ont pas l'expérience et la compétence nécessaires sur lesquelles ils peuvent baser leur opinion.

Une personne veut une très grande sûreté et se contentera d'obligations rapportant 4 p. c. à 5 p. c.; une autre demandera un fort intérêt sur son placement et préférera les risques accompagnant cette sorte de sécurités.

Mais, quelle que soit la nature du placement du spéculateur, il devrait toujours se satisfaire au moins sur le point de la sécurité offerte.

S'il achète une valeur qu'il conservera peut-être dix, vingt, trente ou cinquante années, il est essentiel qu'il achète les valeurs qui conviendront le mieux à ses conditions et aussi, qu'il les achète au meilleur prix possible.

Puisque le choix des sécurités demande une aussi grande expérience, le spéculateur doit toujours transiger où il peut compter sur les services compétents des courtiers ou des banquiers.

Il doit être aussi judicieux dans le choix de ses courtiers qu'il le sera dans le choix de ses aviseurs légaux ou de ses médecins. Ces deux dernières sont des professions certifiées et celle de courtier ne l'est pas, mais la compétence dans ce genre d'affaire demande autant d'étude et de préparation que pour les premières.

Beaucoup de volumes ont été écrits sur ce sujet, et cependant, les intéressés continuent de suivre leurs méthodes plus ou moins hasardeuses.

Les besoins du spéculateur sont individuels et nécessitent un traitement et une étude individuels. Il est impossible de définir une ligne à suivre pour publication générale pour la raison que—de cent lecteurs, il n'en sera peut-être pas un pour qui la série d'instructions s'adaptera exactement aux besoins.

Les meilleures et plus pratiques instructions qui puissent être données dans un article de ce caractère, nous les donnons ci-dessous en présentant les principes fondamentaux des règles à suivre dans le placement des capitaux.

1.—Vous devez d'abord déterminer exactement la sorte de placements nécessitée par vo-

tre situation. Est-ce un placement pour une a
née ou de très longue durée?

2.—Ne supposez rien et n'allez pas invest
votre argent sur des hypothèses incertaines.

3.—Soyez certains après une étude de la v
leur offerte que celle-ci est accompagnée de
sûreté désirée et, si nécessaire, consultez une au
torité compétente sur ce sujet.

4.—Choisissez vos sécurités en stricte con
formité avec vos besoins et ne permettez pas qu
le premier solliciteur qui arrive change vos idées

5.—Souvenez-vous que le banquier ou le cour
tier a aussi ses sécurités à vendre et le fait qu'el-
les ont une apparence de sûreté ne prouve pas
qu'elles s'adaptent à vos besoins.

6.—Si vous désirez seulement investir votre capital et non spéculer, choisissez un courtier qui s'occupe exclusivement de sécurités et d'obligations.

7.—Quels que soient vos besoins, quelle que soit la classe de sécurités offerte, ne manquez pas de diversifier vos placements. Plus vous diversifiez, plus vous diminuez le risque. Rappelez-vous que la seule différence entre la personne qui investit son capital dans une obligation et le spéculateur existe dans le risque seulement; le risque que le spéculateur accepte pour obtenir de gros profits.

Le spéculateur assure son placement sur son jugement et sur des signes et perspectives de

succès, calculant que s'il réussit, son profit sera grand en proportion; mais, si son jugement était mal fondé, sa perte sera aussi grande que son gain l'eût été si l'entreprise avait réussi.

Pour celui qui veut, avant le risque et les profits énormes, une grande sûreté, les conditions sont différentes.

Il ne prendra pas le risque du spéculateur. Un point important à considérer est la stabilité dans les recettes et la nature du commerce de la compagnie dans laquelle il placera son capital.

Sur ces fondations, il posera son argent, puisque sur ces bases, la prospérité de l'entreprise pourra supporter les plus adverses conditions financières et augmenter sa valeur et sa sécurité dans les temps meilleurs.

Ayant pour base de ses opérations la stabilité, l'opérateur peut être assuré que, quoique le procédé soit plus lent, si la tendance du marché est vers la hausse, son capital augmentera proportionnellement à la prospérité de la corporation dans laquelle il aura investi ses fonds.

Voilà la meilleure direction à suivre dans le placement des capitaux. Nous savons tous que nos erreurs nous ont conduits vers l'expérience si nous en avons profité pour apprendre.

Avec un peu de considération studieuse, nos erreurs passées peuvent être employées à l'amélioration de nos méthodes d'épargne et à la con-

servation de notre capital si difficilement ga gné.

Soyez un peu moins avides des profits fan tastiques et un peu plus vigilants et prudents su les mérites et sur la valeur intrinsèque d'une pro position.

En plus, étudiez profondément les qualités es sentielles qui entrent dans les valeurs offertes l'art d'investir son capital n'est pas l'occupation d'un enfant ni d'une personne sans expérience mais le travail ardu d'un homme sérieux et pen-sant.

Il y a aussi une classe très nombreuse de per sonnes en quête de fortune et qui sont toujours prêtes à verser leurs épargnes au premier solliciteur à l'apparence de prospérité et au discours fleuri. Les arguments de ces solliciteurs appuyés par des illustrations de personnes ayant fait des fortunes colossales dans des entreprises identiques sont d'un caractère tout à fait irrésistible pour cette classe de capitalistes dont ils ont trompé la bonne foi.

Ils prendont ordinairement des moyens rusés pour arriver à leurs buts; celui, par exemple, de vous faire croire qu'ils vous offrent un privilège qui n'est donné qu'à quelques amis; celui de vous permettre de partager les profits de cette entreprise (si la chose échappe à la faillite) laquelle d'après les discours du solliciteur est pour les actionnaires une mine d'or certaine—qui n'offre

aucune possibilité de perte et aucun doute du succès.

Les membres de cette classe sont activement recherchés par les rusés promoteurs. Dans notre âge de publicité, nulle raison existe justifiant le petit capitaliste de jouer innocemment le rôle du spéculateur infortuné cité ci-haut.

Le temps de finances malhonnêtes et frauduleuses est maintenant passé. Avec toutes les sources de soigneuses recherches offertes au public par les journaux, les banquiers et courtiers de bonne réputation, les dangers courus autrefois par les personnes désireuses d'investir leur argent sont presque entièrement disparus, et les promoteurs de fausses propositions n'arrivent qu'avec de très grandes difficultés à se faire écouter.

Il est ordinairement très coûteux de mordre trop avidement à une proposition simplement parce que les personnes intéressées vous déclarent que si vous n'achetez pas immédiatement, le prix dans huit jours sera double et une occasion exceptionnelle de faire votre fortune sera passée hors d'atteinte pour ne jamais revenir.

Nous lisons tous les jours toutes sortes d'annonces et de publications folles, écrites par des personnes ou des institutions qui entreprennent de créer des fortunes pour les autres.

Ils commencent ordinairement en vous citant comme illustration les profits faits par d'autres

compagnies engagées dans un commerce analogue et que vous pouvez attendre en retour de votre placement.

Si monsieur le Financier a une nouvelle automobile, il vous présentera le rapport officiel de la Compagnie Henry Ford et vous décrira les profits annuels de cette dernière; si c'est un camera, il vous réfèrera invariablement aux profits de douze millions par année de la Eastman Kodak Co., mais, souvenez-vous que tout ceci ne veut rien dire et n'est dans la plupart des cas que du babillage pour vous induire à participer à sa nouvelle entreprise.

Ce que d'autres ont fait dans une certaine ligne d'affaires n'est pas une garantie que leurs imitateurs réussiront aussi bien. La capacité est un actif et une ressource qui ne sont pas transférables et qui n'accompagnent pas chaque émission de stock.

Si les discours étaient la base de la fortune, personne ne serait forcé de prendre le triste chemin de la pauvreté et de la misère. Donc, il sera toujours plus prudent avant de confier votre argent au promoteur inconnu qui vous demande de lire ce que les autres ont fait, de vous assurer si le beau financier a déjà fait pour lui-même sa fortune ou s'il a déjà fait quelque argent à part celui qu'il s'est approprié de ses projets ou de ses trucs pour amasser le capital.

SERVICE PARTICULIER.

Dans notre ardent désir d'augmenter vos connaissances afin de vous éviter de payer chèrement pour votre expérience, nous avons établi un département spécial d'investigations pour le bénéfice de nos souscripteurs.

Ce service personnel est offert tout à fait gratuitement. Si vous êtes incertain sur la valeur d'un placement ou sur le caractère d'une nouvelle entreprise dans laquelle les arguments d'un vendeur vous induisent à investir quelque argent, souvenez-vous que ce département a été inauguré pour vous aider et pour vous assister dans le discernement des qualités strictement nécessaires à une sécurité, valeur, stock ou obligation pour en éliminer tout risque possible.

Nous trouverons notre rémunération dans la satisfaction de savoir que nous aurons épuisé tous les moyens et efforts pour servir rigoureusement vos intérêts.

Principes fondamentaux gouvernant les plac ments sur obligations, débentures, valeurs et

Nous avons déjà dit dans un article précéder que tout placement apportait avec lui un certai élément de risque quelque petit qu'il soit. L différence entre un placement pour le reven d'intérêt et le placement pour en retirer un pro fit sur la hausse du prix après achat n'est pa aussi considérable qu'on est porté à le croire.

La première considération dans un placemen pour le revenu est la sûreté d'en retirer l'inté rêt régulièrement et le principal à maturité.

Ceci signifie; la sécurité contre toute perte d'une partie ou du tout de l'intérêt ou du prin cipal. Mais ceci devrait aussi inclure une con sidération des prix futurs, tout comme si le pla cement avait été fait dans l'attente d'une aug mentation dans le prix et dans la valeur intrin sèque.

Celui qui fait un placement pour en retirer le profit apporté par l'augmentation du prix re cherche une sécurité dont la perspective est bril lante et de laquelle dépendra certainement une bonne hausse dans la valeur du marché tandis que celui qui fait un placement pour le revenu seulement choisira une sécurité dont le prix ne subira aucune dépression.

L'élément de risque ne peut jamais être entièrement éliminé. Même, si nous assumons que le gouvernement est indestructible et que le détenteur de débentures provinciales est certain de recevoir le plein remboursement de son argent à maturité, il y a encore à considérer le risque dans la valeur changeante de l'argent.

Ces obligations étant remboursables dans cinquante ou soixante ans, une hausse dans le coût de la vie amène naturellement une dépréciation dans la valeur de l'or ou de l'argent et, conséquemment, une baisse dans la valeur de l'obligation, laquelle valeur ne peut être évaluée que par ce qu'elle pourra acheter.

Si, par exemple, la somme de $1000.00 investie il y a vingt-cinq années vous est remise aujourd'hui, vous constaterez qu'avec ce montant, vous ne pouvez acheter que cinquante ou soixante pour cent de ce que pouvait vous procurer cet argent lors de votre placement; c'est-à-dire que vous ne pouvez acheter avec votre principal ($1000.00) que ce que vous auriez pu acheter il y a vingt-cinq ans avec $500.00 ou $600.00.

Ce fait est une preuve évidente que la sécurité n'est jamais absolue.

Dans l'exemple donné ci-haut, votre placement aurait donc subi une dépréciation de $400.00 à $500.00.

Pour remédier à cette dépréciation naturelle de la valeur monétaire, celui qui veut faire un pla-

ment de longue durée cherchera en plus de la sûreté, une marge qui lui apportera, à part son intérêt, une augmentation matérielle sur son capital.

Beaucoup considèrent l'art d'investir comme une science mystérieuse et une adresse extraordinaire. Ils diront d'un homme prospère *" Tout ce qu'il touche se change en or."*

Peut-être un dixième de ces succès est-il dû à son talent naturel de faire son argent mais, les neuf autres dixièmes sont certainement dûs d'abord à ce qu'il a appris à investir ses fonds avec discernement faisant une analyse soignée des possibilités offertes par la proposition avant d'y risquer son capital et étudiant les conditions pouvant affecter le commerce de la compagnie, comparant le prix avec les conditions générales et appliquant au placement les mêmes considérations et mesures de prudence qu'il appliquerait à n'importe quel commerce ou entreprise dans lesquels il serait lui-même engagé.

Combien peuvent dire qu'ils ont pris toutes ces mesures avant d'investir leurs fonds? Dans 99 cas sur 100, ils ont investi sur les recommandations d'un ami ou d'après l'influence d'annonces séduisantes ou pour toutes sortes d'autres raisons également sans valeur.

Seulement trois qualifications sont nécessaires pour apprendre l'art d'investir profitablement.

1.—Un sens commun ordinaire.

2.—Une bonne volonté pour faire un usage constant de vos pouvoirs d'observation, de réflexion et de raisonnement pour faire les recherches nécessaires concernant les possibilités de l'entreprise dans laquelle vous voulez placer vos fonds.

3.—La patience pour aller lentement jusqu'à ce que l'expérience ait confirmé la précision de votre jugement.

Ces trois qualifications ne sont pas toujours très faciles à développer, mais elles ne dépendent d'aucun talent spécial et sont à la portée de toute personne voulant faire un effort proportionné aux résultats qu'elle désire obtenir.

OPPORTUNITES.

Les occasions pour placements avantageux sont innombrables. Le spéculateur inexpérimenté se dira probablement: "Quelles chances ai-je d'investir mon petit capital dans une bonne entreprise, considérant les millions entre les mains des capitalistes ou des banquiers attendant l'occasion propice de placer cet argent. Une large part de ces sommes appartient aux directeurs des compagnies ou aux banquiers qui connaissant à fond tous les développements des marchés monétaires de l'univers, et qui cherchent une bonne occasion pour investir leur argent."

Nous pouvons ici dire que les banquiers ou les grands capitalistes ont certainement un avantage qui n'est pas donné aux petits spéculateurs: celui de connaître à fond certains développements futurs lesquels sont ordinairement ignorés du public.

Mais les avantages de ces capitalistes sont de beaucoup exagérés. Les faits essentiels au sujet des marchés monétaires et des conditions générales des grandes corporations sont maintenant rendus publics. Cependant, certaines compagnies continuent de garder secrètes leurs vues sur leurs opérations futures ou sur les profits actuels.

Le public ne devrait pour aucune considération trafiquer ou spéculer sur ces valeurs. Les chemins de fer et les corporations importantes font de temps à autres ou à des périodes déterminées des rapports publics sur leurs opérations et la source de leurs profits et leurs perspectives sont publiées dans tous les journaux du pays.

Un officier ou directeur de ces compagnies peut avoir une connaissance plus exacte que le public sur les dates de certains événements tels que l'augmentation d'un dividende ou sa diminution, mais nous pouvons aussi bien qu'eux nous rendre compte de ces développements futurs en faisant une étude des profits de la compagnie lesquels sont la base des dividendes; après tout, ceci est la question principale.

Comme illustration de ce fait, nous pouvons citer l'exemple d'une des plus importantes compagnies industrielles, la International Harvester Co. faisant un commerce universel et laquelle dès le début des hostilités européennes, fut forcée de suspendre son dividende sur le stock commun.

Vu le fait que la compagnie fait un énorme commerce dans les pays en guerre, il était évident que leurs profits seraient grandement réduits dans ces pays, ce qui devait justifier la suspension des dividendes sur ce stock.

Maintenant toute personne pouvant faire bon usage de son jugement pouvait facilement pré-

voir l'influence du conflit sur le stock de la compagnie et devait naturellement attendre cette décision finale des directeurs.

Le fait que les banquiers peuvent investir leurs capitaux à des taux d'intérêts plus élevés que vous ne pouvez le faire ne vous empêche pas d'accepter un profit plus modéré sur le vôtre.

Les faits sont les meilleurs arguments contre les pessimistes. Par exemple, en 1903, le stock préférentiel de la compagnie United States Steel se vendait à $49.75 la part. Il payait alors et a payé depuis 7 p. c., ou $7.00 par année par part de $100.00 rapportant alors un peu plus de 14 p. c., sur l'argent investi. En 1909, il se vendait à la bourse à $131.00 la part.

Si les directeurs ou les capitalistes connaissaient la situation exacte de la compagnie et avaient le capital nécessaire, pourquoi n'ont-ils pas acheté tout le Steel préférentiel offert entre $50.00 et $60.00?

Pourquoi le petit spéculateur a-t-il eu l'occasion de l'acheter à 50?

Des exemples comme celui-ci peuvent être fournis dans n'importe quel stock ou obligation connu. Quelles que soient les occasions offertes aux gros capitalistes, le petit spéculateur a aussi beaucoup de brillantes opportunités pour investir son capital profitablement.

Si celui qui veut placer son capital dé-

sire choisir des sécurités dont la valeur augmentera, il s'intéressera particulièrement aux valeurs ou obligations se vendant au-dessous de leur valeur nominale.

Il n'achètera pas d'obligation se vendant au-dessus de sa valeur au pair, vu que les possibilités d'une hausse dans les prix sont très limités.

Il choisira une sécurité qu'il pourra vendre facilement, lui permettant alors de vendre lorsqu'il trouvera un profit raisonnable. Ces mêmes sécurités qu'il aura vendues, il pourra les racheter à un plus bas prix. Cette opération répétée trois ou quatre fois par année peut, si exécutée avec adresse et avec l'aide et les conseils de courtiers consciencieux, rapporter de quinze à vingt-cinq pour cent par année tout en offrant la même sécurité que les banques.

DISTRIBUTION DES PLACEMENTS.

Ne placez jamais tous vos oeufs dans le même panier. Voilà le conseil généralement donné aux spéculateurs. Andrew Carnegie, qui s'y entendait en fait de placements a revisé cet adage comme suit: Placez tous vos oeufs dans le même panier et, surveillez ensuite le panier.

Carnegie a l'avantage d'avoir obtenu un succès phénoménal avec sa méthode et nous observons qu'il a accompli ce succès en surveillant très attentivement ses placements.

Il ne s'est pas contenté de placer dans un coin son panier en se disant: " Ceci paraît assez certain."

Mais le spéculateur ordinaire n'a pas l'occasion comme l'avait Carnegie de surveiller aussi attentivement son panier s'il y met tous ses oeufs.

En général, il est préférable que les placements soient distribués dans plusieurs sécurités. Des débentures ou hypothèques sur de bonnes propriétés offrent une excellente sûreté à celui qui désire investir ses fonds.

N'importe quelle bonne maison de courtage ou de banque vous recommandera une liste d'obligations offrant de très bonnes sécurités. Vous n'êtes pas justifiés de prendre plus de risques

sur vos profits ou sur vos intérêts que sur votre capital original.

Beaucoup de personnes n'hésitent pas à investir leurs profits dans des entreprises spéculatives excessivement hasardeuses. Cette méthode est tout à fait blâmable et contraire à la logique des choses; tout argent a la même valeur, qu'il soit votre capital initial ou votre profit, il est aussi précieux.

La question suivante est celle-ci: "*Comment le capitalist distribuera-t-il cette part de ses fonds réservée pour être investie, non seulement pour l'intérêt stable, mais aussi, pour en recevoir un profit?*" Cette partie de son capital devra-t-elle être placée dans des obligations ou dans des stocks? La divisera-t-il entre des stocks préférentiels ou communs ou entre des compagnies de chemins de fer, ou industrielles? Il est très intéressant de constater comment des hommes, qui ont accumulé de grandes fortunes par leur sagacité dans leurs placements, ont divisé leurs capitaux.

Un exemple de valeur remarquable est trouvé dans les placements de Marshall Field de Chicago. Il était un des plus riches marchands du continent américain, et était reconnu par ses méthodes et manières sages de faire son commerce et la sûreté avec laquelle il contrôlait son capital. Il mourut subitement, laissant tous ses placements comme il les avait arrangés, dans l'espérance qu'il devait continuer son activité habituelle.

Une étude soigneuse fut faite de sa succession par E. S. Meade de l'Université de Pennsylvanie. Les placements de monsieur Field étaient de plus de $42,000,000.00 et étaient distribués de la manière suivante:

Fortune et placements personnels de Marshall Field

Argent en banque et en main		**$4,301,378.**
Comptes recevables		**9,280,084.**
Balances sur souscriptions de syndicats		**1,616.450.**
BILLETS		
Billets débentures négociables	$1,500.000.	
Billets divers	818,269.	
		2,318,269.
DEBENTURES ET OBLIGATIONS		
Municipales, provinciales et d'états	472.500.	
De chemins de fer	3,888.000.	
De compagnies de services publics	1,502,000.	
Compagnies industrielles	928,000.	
		6,790,500
STOCKS		
Marshall Field Company	3,400,000.	
Compagnies industrielles	3,291.950.	
Chemins de fer	8,336,200.	
Compagnies de services publics	1,431,650.	
Banques et compagnies d'administration générale (Trust Companies)	809,510.	
Divers	891.000.	
		18,160.310.
		$42,466,991.

Les comptes recevables résultent de ses relations commerciales étant presque entièrement composés d'une dette de la compagnie Marshall Field à lui-même et d'argent avancé au musée Field de Chicago.

Ses souscriptions aux syndicats sont différentes balances qui lui sont dues sur ses souscriptions et ne sont d'aucun intérêt spécial pour le petit capitaliste. Ses placements sur obligations et débentures ne contenaient aucun élément de risque. On remarquera qu'un petit montant était investi dans des obligations de compagnies industrielles et une plus petite somme encore dans les débentures municipales.

Il est évident qu'il évitait les premières parce qu'elles portaient avec elle un certain élément de risque, et les deuxièmes, à cause du petit revenu. Ses capitaux dans la maison Marshall Field Co. étaient d'un caractère tout spécial et étaient sans doute très profitables.

Ses autres stocks industriels étaient tous ceux de compagnies très prospères payant des dividendes à l'exception de $1,494,000., divisé également entre des stocks préférentiels et communs de quelques nouvelles compagnies industrielles.

Il est probable que ces stocks sont la balance non-vendue de certaines souscriptions de syndicats et il est certain que le stock commun coûte à monsieur Field très peu ou probablement rien.

Quelques unes de ces compagnies sont depuis devenues très prospères, mais quelques autres telles que l'American Can, le Corn Product et le Railway Steel Spring Co. n'ont pas encore prouvé leurs capacités de payer leurs dividendes d'une manière permanente.

Une telle distribution de placements étaient d'un caractère excessivement sage pour un homme de la richesse de monsieur Field. Ordinairement les capitalistes millionnaires investissent une plus grande proportion de leurs richesses dans des spéculations hasardeuses. Ils sont probablement induits à ceci par l'idée que s'ils perdent le montant entier de certains placements, leur capital ne souffrira pratiquement aucune dépression.

Souscriptions aux stocks de compagnies ou entreprises en état de formation.

En considérant cette question, nous pouvons demander s'il n'y a pas certaines lignes de commerce qui devraient être favorisées et certaines autres qui devraient être évitées. Les chances de profits sont-elles plus grandes dans certaines entreprises que dans d'autres?

Pour interpréter la tendance du public, ses goûts et ses besoins il faut une forte somme de sagacité et de jugement. Le téléphone Bell est l'exemple généralement donné d'un stock qui aurait pu être acheté pour à peu près rien par le spéculateur qui avait assez de pénétration d'esprit pour voir les possibilités de succès de l'invention.

A ses débuts, le téléphone n'était considéré que comme un jouet curieux et très ingénieux. Celui qui alors prévoyait son usage commercial était considéré comme un enthousiaste visionnaire.

Sans doute, pas une année ne s'écoule sans que quelques opportunités extraordinaires ne fassent leur apparition, pour le capitaliste possédant un jugement sain et une active imagination; mais, ceux qui possèdent ces talents sont assez rares et la majorité de ces placements dont

la perspective flatte l'imagination résultent ordinairement en désastre pour les détenteurs de sécurités ou d'actions.

Le conseil que nous voulons ici donner est basé sur de nombreuses expériences coûteuses; " évitez les entreprises naissantes et concentrez votre attention sur les compagnies qui ont déjà prouvé ce qu'avaient avancé leurs prospectus et annonces.

C'est la règle plutôt que l'exception qu'une entreprise passe ordinairement par la faillite avant d'atteindre la prospérité.

Le petit capitaliste devrait totalement éviter d'investir ses fonds dans une entreprise minière.

L'actif d'une mine est caché dans la terre où on ne peut que deviner ce qu'il contient. C'est la manière la plus hasardeuse de jouer son capital. Les placements dans les compagnies de chemins de fer ou de tramways sont très recommandables parce qu'il n'est pas très difficile de former une idée assez juste sur l'augmentation probable du territoire dans lequel la compagnie doit opérer.

Une nouvelle localité avec de grandes richesses naturelles se développera à mesure que sa population grandira et pour cette raison, les sécurités de ses meilleures compagnies de transport auront naturellement une excellente perspective.

Dans un vieux territoire, la prospérité dépendra des entreprises industrielles vu que l^ population aura peut-être atteint son maximum.

Des compagnies industrielles, les stocks de celles dont les produits ont une grande consommation générale doivent être préférés aux stocks des manufacturiers d'articles de luxe ou de fantaisie, vu que ces dernières seront plus facilement influencées par les caprices de la mode, par l'intervention sur le marché de nouvelles inventions ou par les dépressions commerciales.

Un autre point non moins important qui ne doit pas être oublié est la capitalisation de la compagnie.

On comprendra que les profits d'une compagnie avec un capital d'un million de dollars devront être dix fois plus considérables pour permettre un dividende que si la même compagnie n'avait que cent mille dollars.

Par exemple, si une compagnie après une année d'opération montre, après avoir payé tous les frais d'administration un profit net de $10,000.00, le capital étant de $100,000.00, les profits équivaudront à "dix pour cent" pour l'année tandis que si le capital est d'un million et les profits sont les mêmes, les dividendes ne seront que "un pour cent."

La majorité des émissions de stocks sont offertes au public pour permettre aux promoteurs de faire un essai de leurs entreprises avec le capital fourni par les souscripteurs.

Si la chose réussit, ils en retirent les plus grands

bénéfices et si elle faillit, ils ne perdent rien vu qu'ils se sont appropriés une partie du capital souscrit et que l'argent dépensé pour l'expérimentation a été entièrement payé par les souscripteurs.

Au cas de faillite, le seul perdant est celui qui a mordu à la belle proposition présentée par l'agent, et considérant les millions de dollars investis chaque année dans des promotions de ce genre et vu que le choix judicieux de ces entreprises demande une longue et coûteuse expérience, nos souscripteurs pourront compter sur les services gratuits de notre département de recherches aussi fréquemment qu'ils le désireront lorsqu'ils seront incertains de la valeur et des perspectives de n'importe quel genre de promotions dont le stock leur est offert.

OPÉRATIONS DE BOURSE
SPÉCULATIONS

OPERATIONS DE BOURSE.

Spéculation.

Une spéculation d'après la définition du dictionnaire est un placement d'argent plus ou moins risqué dans l'attente d'en retirer un profit plus ou moins considérable.

Il n'est pas de chemin facile à la fortune dans les placements de capitaux. Il n'est certainement pas un endroit au monde où un million de dollars est aussi indifféremment considéré et un dollar aussi difficile à gagner qu'à la Bourse.

Même les jeunes messagers de quinze ou seize ans, qui courent faire la livraison de certificats de valeurs et de chèques certifiés de plusieurs centaines de mille dollars s'amusent à toutes sortes de jeux de hasard pour gagner le petit capital qui leur permettra d'acheter leurs stocks favoris. Le multi-millionnaire William K. Vanderbilt disait: " Celui qui joue sur une marge de dix points est un spéculateur, tandis que celui qui achète sur vingt points de marge fait un placement."

Il y a une différence entre une spéculation et un placement et nous allons ici essayer d'en donner une définition aussi claire que possible.

Le spéculateur investit son capital dans un stock ou une entreprise quelconque sans aucune sûreté ou garantie pour son argent, mais dans l'attente d'en retirer un énorme profit si la chose réussit ou de perdre le montant investi dans le cas contraire.

Le spéculateur doit toujours être prèt à perdre le montant total de sa mise au cas de nonréussite ou sinon, il ne devrait jamais s'aventurer dans le champ des spéculations.

Celui qui fait un placement, au contraire, ne recherche pas les profits énormes mais considère avant tout la sûreté offerte pour garantir son argent.

Il se contentera d'un intérêt de quatre, cinq ou six pour cent par an sur son argent mais exigera toutes les sécurités nécessaires pour garantir ce petit intérêt et surtout son capital.

Revenant au sujet principal de cet article, nous ne partageons pas l'opinion de monsieur Vanderbilt sur le sujet de sa citation ci-haut donnée.

Nous pouvons assez facilement démontrer par certains exemples évidents qu'une personne peut très bien jouer sur le mraché de la bourse et payer entièrement son stock et cependant être un spéculateur.

Comprenons ici que nous ne voulons pas dire que tous les stocks sont une spéculation si achetés et payés comptant. Celui, par exemple qui

achèterait du C. P. R. à $160.00 ou n'importe quel autre stock de même mérite et pour lequel il paierait comptant ne pourrait nullement être considéré comme un spéculateur vu que ce stock a déjà prouvé sa valeur et sa capacité de payer ses dividendes d'une manière permanente.

Mais d'un autre côté, s'il achète et paie entièrement une part d'un certain stock qui ne paie pas ou n'a jamais payé aucun dividende, mais l'achète simplement d'après les alléchants arguments du promoteur ou parce qu'il lui semble bon marché, il réalisera bientôt qu'il s'est engagé dans une spéculation hasardeuse et que, conséquemment il a acquis, accompagnant son stock, tous les risques que son argent pouvait lui procurer, invitant alors les pertes auxquelles il s'est exposé.

Le sujet "Placement dans une entreprise en état de développement" est longuement traité dans un autre article de ce volume.

Nous donnerons dans le chapitre suivant, pour le bénéfice des souscripteurs inexpérimentés la définition des différents termes et expressions employés dans les opérations de bourse.

INSTRUCTIONS GENERALES.

Si vous désirez transiger dans les stocks, obligations, les grains ou le coton, la première opération est d'ouvrir un compte avec le courtier ou agent de change avec qui vous avez décidé d'opérer. Ceci est fait en déposant chez ce dernier l'argent ou un chèque accepté, une traite de banque ou un mandat de poste ou d'express.

Vous pouvez aussi le faire en déposant l'argent à votre banque pour le compte du courtier en donnant instructions à cette dernière d'aviser le courtier par poste ou télégraphe qu'un montant d'argent a été déposé à son compte.

N'oubliez pas que le courtier doit toujours avoir votre argent avant d'exécuter vos ordres.

La *marge* est le montant d'argent déposé entre les mains du courtier pour être crédité à votre compte contre le montant de votre achat. Si par exemple, vous achetez 100 parts de Steel à 60, (le chiffre 60 représente le prix d'une part dans ce cas, $60.00 la part) ou 100 parts de C. P. R. à 150, une marge de $1000.00 sera requise par votre courtier pour garantir le stock contre une baisse de 10 points ou $10.00 par part.

Dans les cas ci-haut donnés comme exemple, le montant de votre achat sera de $6000.00 pour votre Steel ou de $15,000. pour le C. P. R.

La marge de $1000.00 déposée dans ces deux cas équivaut à dix points dans l'un ou l'autre des stocks.

Si le stock acheté monte, votre profit sera alors de $100.00 par point vu que vous avez acheté cent parts et, si le stock monte de dix points, votre profit sera donc de $10.00 pour chacune des parts portées par votre courtier pour votre compte pourvu que vous vendiez à ce prix.

De ces profits, vous aurez à déduire la commission de l'agent de change, soit .25 par part pour l'achat et .25 par part pour la vente et aussi l'intérêt sur la différence entre le montant déposé et le montant total de votre achat.

Si, d'un autre côté, les valeurs achetées baissent, la perte est calculée de la même manière et, dans le cas ci-haut, vos pertes seront de cent dollars par point perdu.

Le taux d'intérêt exigé sur le montant non payé de votre achat varie d'après l'intérêt que le courtier doit payer aux banques. Le taux est ordinairement de six à sept pour cent par année.

COMMENT LES ORDRES SONT EXECUTES.

L'auteur de ce volume a durant deux années largement opéré sur les marchés de Montréal et de New York, avant de connaitre le fonctionnement intérieur de ce mécanisme qu'est le marché de la Bourse et la manière dont les opérations y sont faites.

Croyant que la connaissance de ceci est d'une importance vitale pour tous les manipulateurs, nous avons cru nécessaire de renseigner ici le spéculateur inexpérimenté sur ce sujet.

Que vous achetiez un ou plusieurs stocks lesquels vous payez comptant ou que vous les portiez sur marge, le montant total de la transaction est payé comptant par le courtier.

Dans les exemples ci-haut donnés où vous avez acheté 100 parts de C. P. R. engageant un montant de $15,000.00 sur lequel vous n'avez payé que $1000.00 la personne ou le courtier faisant la vente recevra pour ses cent parts $15,000.00.

Le courtier dans ce cas prendra votre $1000. déposé entre ses mains—pour l'achat de votre stock et vous prêtera la balance de $14,000.00 au taux courant d'intérêt lequel est déterminé par différents facteurs tels que la rareté d'ar-

gent quand le taux est haut ou l'abondance et la facilité de se le procurer quand le taux est bas.

Le courtier à son tour emprunte de la banque une moyenne de 75 p. c., de la valeur du stock acheté pour lui aider à payer le montant total de votre achat. Pour cela, il fournit à cette banque le certificat de votre stock lequel est une valeur négociable qui n'offre au banquier aucun danger de perte car au cas d'incapacité du courtier de rembourser au temps convenu le montant emprunté, la banque vendra les valeurs ainsi déposées entre ses mains pour se rembourser du montant de son prêt.

Beaucoup de personnes hésitent à spéculer sur les sécurités ou valeurs parce qu'elles croient ne pas posséder assez de connaissances techniques sur cette science.

Il fût un temps où vous ne connaissiez absolument rien du commerce ou de la profession que vous exercez aujourd'hui et, votre ignorance de ce commerce ou de cette profession ne vous a pas empêché d'en faire l'essai.

Les plus grands spéculateurs qui ont opéré des transactions engageant des millions ont aussi fait leur apprentissage. Il est possible et même facile de spéculer sur des obligations et des débentures offrant les plus grandes sécurités comme il est possible de spéculer sur les stocks préférentiels et communs.

Si vous achetez $5,000. d'obligations du Gou-

vernement Provincial et déposez chez votre agent pour cet achat seulement une marge de $500. et si la valeur actuelle de ces obligations achetées à $100.00 chacune descendait à $90.00, la baisse sur votre achat de $5,000, serait de $10.00 par obligation de $100.00 et votre perte serait alors de $500.00 sur vos cinquante obligations de $100.00.

Dans ce cas, comme dans celui des stocks, après une baisse de sept à huit points, votre courtier vous demandera de lui verser une autre marge de cinq ou six points afin de couvrir une autre baisse si elle devait arriver et afin de protéger le courtier contre les pertes qui pourraient résulter de la transaction advenant une baisse subite de cinq ou dix points alors que le client refuserait de rembourser la différence à l'agent.

On peut si on le désire déposer une plus forte marge avant que la transaction soit faite ou à n'importe quel temps après. Le montant déposé entre les mains du courtier détermine le degré de sûreté du client.

Il y a des spéculateurs qui croient jouer le courtier quand ils réussissent à lui faire accepter une petite marge.

En réalité, ils se jouent eux-mêmes, car la manière la plus sûre de perdre à la Bourse est de spéculer sur petites marges.

Dans un marché excessivement actif, une marge de plus de 10 p. c., peut être demandée.

COMMENT DONNER SES ORDRES.

Les ordres sont ordinairement donnés de la manière suivante:

" Achetez 100 C. P. R. @ (mentionnez le prix.")

" Achetez 50 XXX au prix du marché "

" Vendez 25 AAA @ 135 "

" Vendez 100 BBB au prix du marché "

Au prix du marché veut dire au meilleur prix possible, que vous vendiez ou achetiez. Si votre ordre est à un prix déterminé, le courtier comprendra que vous voulez vendre ou acheter à ce prix ou à meilleur prix.

En donnant vos ordres à un prix défini, n'oubliez jamais de mentionner si cet ordre est valide pour le jour de sa réception seulement ou valide jusqu'à l'annulation.

Quand aucune spécification n'est faite sur ce point, les ordres sont généralement valides pour le jour de leur réception seulement. Mais le fait que certains courtiers considéreront vos ordres comme valides pour le jour seulement si aucune mention n'est faite à ce sujet n'est pas une garantie que tous les considéreront de la même manière et,s'il arrivait que sans le savoir, vous opériez vos transactions avec un courtier sans scrupules, des pertes sérieuses pourront résulter de la manière de donner vos ordres d'une façon implicite.

LE CHOIX DE VOTRE COURTIER

Les courtiers consciencieux sont nombreux; mais après de soigneuses recherches, nous découvrons que beaucoup ne le sont pas. Il y a une classe spéciale de courtiers dont la devise est de dépouiller clients et marché de tout ce qu'ils peuvent avoir.

Cette dernière est une classe très dangereuse pour le client qui lui confie son argent et ses ordres.

Le "Bucket Shop" pour employer l'expression qui distingue le mieux ce genre particulier de commerce et sous le nom duquel il est le mieux connu fait un commerce florissant et ce genre d'affaire est très payant vu qu'il ne demande pour ainsi dire aucun capital.

Les opérateurs du Bucket Shop n'ont pas de siège à la Bourse et n'en ont aucun usage vu qu'ils n'achètent ni ne vendent les stocks ordonnés par leurs clients; mais sachant que la moyenne des spéculateurs est sept fois sur dix du mauvais côté du marché, ils vous remettront aussitôt que le marché aura atteint le prix de votre ordre votre contrat vous avisant que votre stock a été acheté ou vendu d'après votre commande.

Si votre ordre était d'acheter et que le stock descende, votre perte sera le profit net du cour-

tier, et si au contraire, le stock monte, il devra lui-même vous payer de son propre argent le montant de votre gain.

Ces opérateurs n'ayant pas de siège à la Bourse (un siège de Bourse coûte à Montréal de $25,000. à $35,000. et à New York de $40,000. à $100,000) offrent toutes sortes de services exceptionnels à leurs clients; probablement un taux d'intérêt très bas, peut-être quatre ou cinq pour cent. Ils peuvent facilement procurer à leurs clients ce taux d'intérêt vu que, n'achetant pas le stock commandé, ils n'ont aucun intérêt à payer et ont la jouissance de votre argent sans intérêt et vous réclament quatre ou cinq pour cent sur le montant total de votre contrat. Tout ceci est du profit net pour cette sorte d'opérateurs.

Ils prendront même quelques fois la liberté de vous adresser des circulaires ou toutes autres sortes de littératures vous invitant à ouvrir avec eux un compte et d'essayer un voyage vers "Madame Fortune."

Ils ignorent entièrement les règlements de l'échange. Il y a même de ces maisons dont le commerce prospère leur permet d'envoyer des solliciteurs sur la route à des salaires princiers et, ce que nous considérons une commission très libérale—de 15 à 25 p. c., sur l'argent qu'ils perçoivent.

Là, vous pouvez acheter et vendre vos va-

leurs pour la moitié de la commission exigée par les courtiers de l'Echange et même s'ils croient pouvoir attirer votre patronage en ne vous réclamant aucune commission, ils vous fourniront alors l'occasion de transiger vos valeurs sans cette commission de 0.25 par part de $100. soit pour acheter ou pour vendre.

La différence entre le courtier d'Echange et l'opérateur du "Bucket Shop" est la suivante: Le courtier trouvera son profit paiera les dépenses de son bureau et, si les affaires le permettent, recevra un intérêt sur le placement qu'il a fait pour son droit de siéger à la Bourse seulement dans la commission de 0.25 par part qu'il obtient de ses clients tandis que l'opérateur du Bucket Shop conduira ses affaires et son automobile avec le produit de vos pertes.

Voilà la seule différence existant entre les deux courtiers et vos pertes étant les profits de ce dernier, il vous donnera de temps à autre un conseil qu'il réserve seulement à ses meilleurs amis;— il vous induira à acheter un certain stock alors qu'il sera sûr que cette valeur est sur le point de subir une dépréciation et, après l'opération, sympathisant avec vous pour vos pertes, il se félicitera de l'adresse qu'il a eue en vous incitant à accepter son avis sur le mouvement futur du marché.

Puisqu'il y a une aussi grande différence entre les deux commerces, nos lecteurs trouveront

de leur propre intérêt, de faire de sérieuses investigations sur le caractère et la responsabilité de la maison avec laquelle ils ont l'intention de faire leurs transactions et, si vous croyez que nous pouvons être de quelque utilité en vous présentant notre assistance à cette fin, nous nous sentirons fiers de la confiance mise à notre disposition et ferons nous mêmes—et sans aucun frais—les recherches sur les mérites de la maison à laquelle vous avez l'intention de confier vos épargnes.

Rumeurs et informations au sujet du mouvement futur des valeurs.

*" Wall Street " sans rumeurs serait une localité bien monotone où le spéculateur avant de prendre une décision sur ses opérations de Bourse serait trouvé toujours inactif et attendant le développement des événements et des faits.

Le spéculateur ordinaire ne fait ses opérations que sur des rumeurs tandis que les éditeurs financiers, pour répondre aux questions qui leur sont faites au sujet de l'authenticité de ces rumeurs, savent rarement où s'adresser pour découvrir la vérité au sujet de ces nouvelles.

* Wall Street est l'expression la plus fréquemment usitée pour la *Bourse* ou *l'Echange*. C'est le lieu où s'opèrent les plus gigantesques opérations de Bourse et vu qu'elle est si universellement employée dans les cercles de spéculateurs, nous avons cru devoir en donner ici cette explication et, afin de familiariser nos souscripteurs inexpérimentés avec ces termes, nous avons dû les usiter assez fréquemment dans ce volume. Le manque de mots français pour traduire littéralement toutes ces expressions américaines nous justifiera, nous le croyons, de l'emploi de ces termes anglais qui sont les seuls qui soient vraiment techniques.

La tâche la plus difficile pour l'éditeur financier et le spéculateur est de trouver le *vrai* dans toutes les rumeurs et les "*on dit*" qui circulent.

Ces rumeurs proviennent des sources les plus étranges. Une valeur commence soudainement à monter et le spéculateur qui la voit prendre un cours de hausse commence à chercher dans son esprit les raisons de ce mouvement.

Il arrive à une série de conclusions expliquant les raisons du nouveau mouvement et, aussitôt en fait part à ceux qui l'entourent qui à leur tour les répètent et finalement ces conclusions prennent la forme d'assertions positives.

Bientôt cette nouvelle apparait sur les circulaires imprimées qui lui donnent un caractère qui semble officiel.

Ordinairement, le financier n'est pas prêt à rendre public ses plans et intentions et, n'étant pas alors en position de nier ou de confirmer ces rumeurs qui circulent, Wall Street qui toujours essaye d'anticiper et de prévoir ces événements est toujours prête à les accepter comme des faits authentiques.

Une belle illustration de la proportion étrange et irraisonnée que prend une rumeur est donnée dans quelques unes des histoires récentes au sujet du changement de contrôle du chemin de fer Missouri Pacific.

Une de ces rumeurs propageait la nouvelle que

George Gould et la succession Gould, contrôlant alors les valeurs et obligations de ce chemin de fer, avaient en 1914 vendu leur stock "Missouri Pacific" de $40,00 à $6.50 la part; le plus bas prix atteint par ce stock.

Est-il possible que quelqu'un puisse assurer que la famille Gould ait été à ce point dépourvue de sa sagacité habituelle pour disposer délibérément de ses riches possessions dans cette propriété à ce prix ridicule simplement pour laisser à d'autres l'administration de ce chemin de fer.

Les rumeurs ont entouré le Missouri Pacific de sombres mystères et jeté un voile obscur sur sa destinée; mais en examinant ses records depuis une année ou deux, nous pouvons facilement nous convaincre qu'aucun changement, comme le faisaient croire les rumeurs, n'a eu lieu dans ce chemin de fer.

Vu l'immense fortune de la famille Gould, il n'est pas surprenant que d'innombrables rumeurs circulent au sujet de sa propriété après l'agonie qu'a subie depuis quelques années le Missouri Pacific.

Le * *"demi-mot"* peut être brièvement décrit comme étant illogique. En considérant cette définition du demi-mot, il ne faut pas oublier qu'il y a aussi ***"l'information ou révélation"*** laquelle peut être plus ou moins officielle et à laquelle on peut raisonnablement accorder un

plus haut degré d'attention et peut-être de confiance.

Le *demi-mot* est une déclaration confidentielle sur certains mouvements à venir du Marché mais non accompagnée de raisons justifiant ce mouvement tandis que "*l'information*" fournit le même renseignement, mais donne en même temps les raisons de ce mouvement probable.

Jacques dit: achète du C. P. R., c'est un *demi-mot*. Si Jacques dit: le prix du C. P. R. est excessivement bas et les recettes augmentent considérablement; sa déclaration présente un champ de discussion et son assertion peut facilement être vérifiée.

Dans le premier cas, la déclaration de Jacques peut être prise sur parole seulement tandis que dans le deuxième exemple, son assertion est ouverte aux investigations et peut être confirmée.

Le mauvais caractère du *demi-mot* apparait immédiatement au spéculateur qui fait une étude des conditions du marché avant de décider de ses opérations.

* *Demi-mot* est la traduction que nous avons donnée au "*Tip.*" Le "tip" est un conseil supposé être basé sur des informations officielles encore secrètes et pouvant avoir quelque influence sur le mouvement d'un stock ou sur des développements tendant à inciter à la hausse ou à la baisse une valeur quelconque.

Le grand opérateur qui prévoit un mouvement important dans certaines valeurs, même si ce mouvement est basé sur un parfait raisonnement, compromet ses propres chances de succès en rendant public ses intentions.

Ce fait est si bien reconnu par les grandes spéculateurs que lorsqu'une opération importante projetée est découverte par le public à la suite d'indiscrétion de certains officiers de la compagnie, ils abandonnent entièrement ou temporairement leurs projets.

Le promoteur d'un mouvement spéculatif qui rend public ses intentions est par conséquent dissimulé et ordinairement, celui qui reçoit un *demi-mot* peut être convaincu que ce qu'il a appris là est déjà connu du public.

S'il a des raisons supérieures pour croire le contraire, ses actes dépendront alors de la confiance qu'il a dans la capacité de celui qui lui fournit ce *demi-mot* lui confessant par là la supériorité de son habileté sur la sienne.

Il y a certainement des cas où les gros manipulateurs de stocks ont fait circuler des nouvelles qu'ils savaient devoir être la base d'achats considérables à une période où ils désireraient vendre leurs propres valeurs.

On rapporte de Jay Gould qu'un jour, il donna au ministre d'une riche et fashionable église de New York le *demi-mot* d'acheter le stock "Pacific Mail" et que lui-même, Jay Gould, le rem-

bourserait de son propre argent pour toute perte subie si les opérations dans ce stock ne réussissaient pas.

Quand le pasteur revint à lui plus tard, profondément affligé à la suite de ses pertes personnelles, Gould promptement lui remit son chèque couvrant tous ses déficits. " Mais qu'allez-vous faire pour mes paroissiens? demanda le révérend ministre " vous ne m'avez recommandé aucun silence au sujet de votre avis et leurs pertes sont énormes;" à quoi Gould répondit avec calme: "C'est exactement ceux que je voulais prendre."

Il est possible pour un manipulateur de créer une demande publique de stock assez grande pour en avancer les prix; ce qui l'assiste et l'aide alors dans l'accomplissement de ses projets.

Ceci a très souvent été fait, mais il doit aussi être dit ici que l'opérateur lui-même est dangereusement exposé en étant accompagné de et aidé par quelques spéculateurs facilement effrayés par un mouvement subit contraire à celui qui était attendu et lequel ils nont pu contrôler; alors, le mouvement de hausse produit exclusivement par leurs achats doit nécessairement être changé en un mouvement de baisse sous la pression de leurs ventes qui doivent nécessairement suivre.

Vu que quelqu'un doit inévitablement perdre,

des pertes énormes sont assez souvent le résultat de ces grandes opérations.

La forte majorité des rumeurs ne sont fondées que sur de pures inventions et des suppositions. Quoique sans valeur, aucune, librement distribuées et étant inconnues quant à leur source, elles sont toujours transmises d'une bouche à une autre sous la forme d'une importante nouvelle secrète et sont capables de causer de très lourdes pertes pour la raison qu'un gand nombre de spéculateurs sans beaucoup d'expérience et ne possédant aucune notion individuelle sur le peu d'importance de ces commentaires agiront conformément à ces avis sans aucun fondement.

Beaucoup d'importantes maisons de courtage chargent leurs fils privés de toutes sortes d'informations de ce genre dans le seul but de créer des demandes pour stocks ou pour inciter leurs clients à la liquidation afin de retirer leurs commissions de toutes ces transactions.

Ils commencent ordinairement leurs messages par " Nous avons appris de bonne source " et le finissent par " ceci est confidentiel."

La maison fournissant l'information n'est nullement responsable pour les pertes subies par les spéculateurs agissant d'après ce secret ; elle transmet seulement la nouvelle reçue mais sans commentaire.

Les bureaux de courtage tous les jours sont

visités par des personnes à l'imagination enflammée et à la convoitise éveillée par des histoires exagérées sur les possibilités de certaines spéculations.

Le *demi-mot* a toujours une influence funeste sur ces personnes. De toute cette masse de rapports et d'avis qui viennent assaillir l'enthousiasme des clients arrive le conseil: "Achetez du C. P. R."—Voici quelque chose de défini; sa transmission confidentielle par télégraphe venant d'une ville lointaine et fournie par une importante maison de courtage et son caractère déterminé s'harmonisent pour donner à ce demi-mot une importance qu'il ne possède nullement.

Le spéculateur qui veut faire une transaction et ne sait pas sur quel stock opérer saisira immédiatement le demi-mot et agira en conséquence et même l'opérateur expérimenté qui connait la nullité de ces avis sera influencé par ces révélations sans aucune importance.

Celui qui fournit le demi-mot ordinairement agit ainsi pour inviter le public à acheter ce qu'il désire vendre. La règle générale pour le partisan du demi-mot est que, 98 fois sur 100, la personne qui suivra ces avis se verra trompée.

Il n'est pas un opérateur grand ou petit qui connaisse positivement les mouvements d'une seule journée. Le plus puissant et le plus expérimenté des manipulateurs de stocks peut, le

matin entrer dans l'arène de la Bourse confiant sur le résultat d'une certaine spéculation et en sortir le soir totalement ruiné.

Mouvements du marché après une panique.

Dans un temps de grande dépression financière, la question, " Quel cours le marché prendra-t-il?" est celle que se posent ordinairement les spéculateurs.

En 1814, la France, l'Angleterre, l'Autriche et l'Allemagne étaient engagées dans une effroyable destruction de vies et de capital; mais alors, le télégraphe et le téléphone, les transatlantiques rapides, les aéroplanes et la télégraphie sans fils n'étaient pas encore connus et les nouvelles de la guerre nous arrivaient bien incomplètes et longtemps après leur arrivée.

Aujourd'hui, les découvertes de la science nous permettent de suivre sur le théatre de la guerre les événements de chaque heure. Cependant, les marchés ont été affectés précisément comme ils l'ont été il y a un siècle, seulement, à un degré moindre.

Les marchés ont sévi une sévère dépression au début des hostilités, les vivres et les denrées montèrent considérablement avec les taux d'intérêts tandis que les prix des valeurs, obligations, sécurités et stocks ont subi une très forte baisse.

Une quantité de stocks perdirent dans une heure de 10 à 30 points. Après quelque temps, la

liquidation cessa et immédiatement, les capitalistes commencèrent leurs achats à très bas prix.

Aussitôt après la bataille de Waterloo eût lieu une forte hausse dans les stocks, parce que l'on prévoyait alors que cette défaite de Napoléon mettrait fin aux guerres européennes. Mais, ces nations ayant épuisé leurs ressources, les valeurs perdirent leur avance et une violente période de dépression sévit dans toute l'Europe durant plusieurs années.

La guerre Franco-Prussienne de 1870 surprit les Echanges de tous les pays qui n'étaient nullement préparés à faire face à une aussi grave situation; alors une violente baisse s'en suivit.

Quoique d'énormes capitaux furent détruits, cette guerre ne fut pas d'assez longue durée pour paralyser bien sérieusement le commerce et, n'eût été la panique de 1873, l'Europe aurait vécu une nouvelle ère de grande prospérité après cette guerre.

Cette panique de 1873 fut causée par la forte indemnité payée par la France à l'Allemagne et aussi par le gonflement exagéré des valeurs immobilières en Amérique. Le dépression se continua jusqu'en 1879.

La crise de 1893 ne fut pas aussi violemment précipitée, mais les marchés de la Bourse demeurèrent dans un état de stagnation durant plus de quatre années.

La guerre entre l'Espagne et les Etats-Unis causa aussi une forte liquidation dans les stocks et obligations quand la guerre se déclara en février et le mouvement de baisse continua durant quelques mois. Vers le mois de mai de la même année, le public voyant la destinée funeste de l'Espagne commença l'achat des stocks sur une haute échelle et un fort mouvement de hausse était déjà en opération quand la guerre se termina.

La panique mémorable de 1907 précipitée par le tremblement de terre de San Francisco fut d'un caractère très violent. Après l'effondrement des valeurs dans cette fameuse panique eût lieu un léger mouvement de hausse qui dura trois mois et, soudainement arriva la violente commotion dans tous les stocks de la Bourse suivie d'une démoralisation complète chez tous les spéculateurs.

Le marché demeura immobile durant cinq semaines et commença alors à monter, la hausse étant causée par les achats du public qui commençait à reprendre la confiance perdue. Un grand mouvement de hausse se produisit durant toute l'année 1908.

Généralement les paniques sont suivies de petits mouvements de hausse et suivies de forts mouvements de baisse si les nouvelles sont défavorables.

Ces paniques arrivent assez souvent à la Bourse pour justifier cet article sur une série de ces dépression, accompagné de la date de leur arrivée, des causes de ces mouvements de baisse et des mouvements de hausse qui les suivent.

Notre but principal étant de démontrer ici que le spéculateur opérant toujours sur une marge de 10 points perdra sûrement son capital à la première panique apportant une baisse de dix points seulement sur ses valeurs.

LES SPECULATEURS QUI RESTENT

Comment se fait-il que tant de vieux opérateurs disparaissent de l'arène chaque année pour être remplacés par des jeunes qui viennent ici à la recherche de la fortune.

Comme chaque année voit un grand nombre de spéculateurs qui arrivent et qui nous quittent, bien souvent nous nous posons cette question: "Quels sont ceux qui restent?" Il est évident que ceux qui restent réussissent dans leurs opérations ou ont un très fort capital ou quelques sources extérieures de revenus.

Le capital est la vie du spéculateur qui ne peut pas s'engager dans des spéculations sur des promesses de payer ni par considération pour sa responsabilité financière.

Dans d'autres lignes commerciales, il donnera ses ordres et en fera le paiement dans trente ou soixante jours après exécution; mais, à la Bourse, il doit nécessairement déposer son argent d'abord et donner ses ordres ensuite.

Si son capital en dépôt diminue, il doit en remettre pour combler le déficit, sinon, il devra quitter. L'expérience nous a prouvé en maintes occasions qu'il y a seulement une classe de spéculateurs qui restent; ce sont ceux qui considèrent strictement le marché comme une institution

financière et non comme un endroit de jeu de hasard.

Ils ont appris à user de patience, ils ont surmonté et vaincu leurs désirs d'acheter et de vendre sur une petite marge et ont évité de transiger sur des rumeurs et des demi-mot.

Ceux qui réussissent sont ceux qui font une étude approfondie des conditions dans lesquelles se trouve la compagnie dont ils désirent acheter le stock, et en analysent les possibilités futures.

Là seulement est tout le secret du succès dans la spéculation. Les opérateurs qui ont perdu les plus grosses sommes sont ceux qui ont annoncé qu'ils ne vendraient jamais leurs valeurs à perte.

Il est préférable pour le spéculateur d'accepter une perte de quelques centaines de dollars si la tendance du marché est contre lui que d'attendre qu'il ait tout perdu.

Ce sont les spéculateurs de cette catégorie qui ordinairement sont forcés d'accepter des pertes funestes et qui, lorsqu'ils sont du bon côté du marché, ont si peu de patience qu'ils se contentent de très minimes profits.

LA BOURSE—SON ORIGINE.

L'émission de titres qui équivalent virtuellement a la reconnaissance d'une dette, eut son origine dans les besoins des gouvernements européens aux XVe et XVIe siècles. On s'aperçut que par ces émissions un gouvernement pouvait attirer dans le trésor la grande et la petite épargne. Des marchés où ces valeurs purent s'acheter et se vendre surgirent dans les centres, d'abord dans les rues et autour des banques. Le London Stock Exchange, tel qu'il existe actuellement, a été fondé en 1773, la Bourse de Paris date de 1788, le New York Stock Exchange de 1817.

Les associations ainsi formées faisaient partie du progrès normal d'un genre d'affaires qui prit de vastes proportions lorsqu'on mit en pratique l'idée des émissions comme moyen d'obtenir des capitaux pour les entreprises commerciales aussi bien que pour les fins de gouvernement. Toute la structure des affaires modernes, dont le développement fut gigantesque le siècle dernier, est sortie de l'expansion du crédit rendue possible par les émissions de valeurs. L'invention de la locomotive, du télégraphe, du téléphone eut été lente s'il avait fallu compter seulement sur les ressources de l'inventeur ou de ses amis les plus proches. Le principe de la coopération entre le

capital et l'esprit d'entreprise par l'émissio. valeurs représentant dans l'entreprise une part proportionnée au montant des épargnes engagé. fit de rapides progrès en dépit de reculs intermittents dûs à des initiatives hasardeuses et à la manie de la spéculation.

La participation du public dans la coopération financière se généralisant et les émissions se multipliant, la rue fut bientôt un théâtre insuffisant pour le commerce des valeurs. Les fraudes de toute nature devenaient quotidiennes, au grand détriment du courtier et du client. Des marchés élargis exigèrent naturellement de l'organisation et de la surveillance. Les courtiers se groupèrent et formèrent des associations telles que le London Stock Exchange et le New York Stock Exchange.

Les courtiers y cherchèrent d'abord une protection pour eux-mêmes; mais l'idée de protection s'étendit jusqu'au client du courtier. Et l'on peut dire avec raison que les progrès notables réalisés en ces dernières années dans l'organisation des Bourses se sont faits dans le sens d'une plus grande sauvegarde des intérêts du public souscripteur.

Des vagues d'agitation attribuables à une fausse information et les enquêtes qu'elles ont provoquées par des commissions gouvernementales dans les affaires des Bourses les plus importan-

tes ont mis au jour des suggestions utiles, quoique secondaires, pour une plus complète protection du public. En général, les principes dégagés graduellement par les courtiers eux-mêmes et éprouvés par le temps ont agréé aux enquêteurs.

DEBUTS DES ETABLISSEMENTS DE BOURSE AU CANADA.

Les souscripteurs étaient rares au Canada il y a soixante ans. Un groupe de courtiers faisant le commerce des marchandises fut vraisemblablement le premier à adopter, comme supplément, le commerce des valeurs. Au début, ces courtiers se rencontraient une fois par semaine dans un petit bureau pour exécuter les commandes d'achat et de vente qu'ils avaient reçues dans l'intervalle, et pour fixer le cours des valeurs. Preuve que la Bourse canadienne eut dès le début le caractère international qui s'est beaucoup accentué depuis: ce cours des valeurs était destiné à circuler seulement outre-Atlantique. Ce fut le premier anneau de la chaîne liant le souscripteur britannique à son placement au Canada.

On peut dire de la Bourse que c'est une institution à demi publique. Elle est publique en ceci que son objet est d'offrir un marché où l'on puisse vendre et acheter des valeurs pour le compte du public. Elle garde un caractère privé en ceci

que la conduite de ses affaires demeure entre les mains de ses membres. Des règlements sévères régissant le commerce des valeurs sont élaborés par les membres et appliqués par le comité directeur de la Bourse.

On n'est admis membre que par voie d'élection. Les sièges à la Bourse sont cotés dans les journaux à plusieurs milliers de dollars. Et encore le simple achat d'un siège par le paiement du prix courant ne confère pas à l'acquéreur le privilège de faire commerce en Bourse. Il lui faut au préalable trouver un proposeur et un secondeur parmi les membres, puis se faire élire par ces derniers.

L'augmentation du nombre des membres de la Bourse de Montréal, par exemple, a été graduelle. La liste des membres actifs ne comporte que 66 noms, bien que la Bourse existe depuis plus de quarante ans. L'admission y est difficile, elle est précédée d'une enquête minutieuse sur le caractère et la situation des aspirants; c'est pourquoi le titre de membre a un grand prestige. Il y a de bonnes raisons à cela. Le code de l'honneur personnel, sur lequel les Bourses ont été édifiées, doit être rigoureux dans une branche où des opérations se chiffrant à des centaines de mille dollars sont conclues sur un mot ou un signe de tête.

VALEURS—DEFINITION DES ESPECES.

Une obligation est le titre de propriété d'une partie définie d'un capital gagé; elle porte ordinairement un taux d'intérêt fixe et est rachetable dans un certain nombre d'années.

Les obligations d'Etat et les obligations municipales sont, règle générale, gagées sur le crédit de l'Etat ou de la municipalité. Le défaut de paiement des intérêts ou du capital entrainerait la banqueroute et le tarissement des sources du capital nécessaire au développement national ou municipal. Le défaut de paiement est donc à peu près inconnu dans les gouvernements et les municipalités de quelque importance. Quand les revenus ne suffisent pas à solder les intérêts, on y pourvoit en augmentant les taxes.

Les obligations de compagnies de chemins de fer ou industrielles sont généralement garanties par une hypothèque transférant certaines propriétés ou valeurs à un fidéicommissaire pour les obligataires. Si la compagnie ne tient pas ses engagement envers les obligataires, ceux-ci peuvent, dans des délais déterminés, faire valoir une réclamation sur les propriétés ou valeurs en fidéicommis.

La plupart des obligations sont maintenant émises au porteur, et sont munies de coupons représentant l'intérêt payable à dates fixes,—chaque semestre, d'ordinaire. L'obligation au por-

teur est censée appartenir à qui l'a en porte-feuille, c'est pourquoi elle est facilement négociable. On peut en toucher les coupons aux guichets des banques, comme un chèque.

Pour assurer et faciliter le remboursement de la dette représentée par une émission, une compagnie crée d'habitude un fonds d'amortissement: outre les intérêts, qu'elle paie régulièrement, elle met de côté chaque année la partie de ses revenus qui lui permettra d'éteindre la dette à l'échéance. Les versements au fonds d'amortissement sont souvent affectés à l'achat sur le marché d'obligations de la compagnie, et alors le fonds d'amortissement tend a stabiliser le cours des obligations.

Une compagnie peut organiser ses finances en faisant d'abord une émission d'obligations gagée sur certaines propriétés, puis en émettant du capital-actions donnant droit aux porteurs à une part des bénéfices proportionnée au montant de leurs actions. Le capital-actions peut être d'une espèce unique, mais il est fréquemment de deux espèces: actions privilégiées, actions ordinaires.

Les porteurs des actions privilégiées, ou actions de priorité, ont droit de participer à la répartition des bénéfices avant qu'aucun partage ne soit fait entre les porteurs des actions ordinaires. D'habitude le dividende privilégié, fixé à un certain chiffre, est cumulatif, c'est-à-dire que si, une année, les bénéfices ne suffisent pas

à payer le dividende fixé, les arrérages devront être acquittés une autre année, et aucun dividende ne sera versé dans l'intervalle aux porteurs des actions ordinaires. D'habitude aussi, quand une compagnie est mise en liquidation, les droits des porteurs d'actions privilégiées ont la préséance sur ceux des actionnaires ordinaires.

Si une compagnie a fait une émission d'obligations et une émission d'actions privilégiées, les porteurs d'actions ordinaires ne peuvent toucher des dividendes que sur ce qui reste des recettes après le prélèvement des intérêts sur les obligations et des dividendes sur les actions privilégiées. Mais, règle générale, les actions ordinaires sont gagées sur la propriété tout entière. Et cela offre de grandes possibilités de spéculation, déterminées par la situation des affaires et la compétence de l'administration. Les porteurs d'actions privilégiées ont droit à une part déterminée des profits et pas davantage; le surplus, qu'il soit considérable ou minime, appartient aux porteurs d'actions ordinaires. Il peut être payé sous forme de dividendes ou engagé de nouveau dans l'entreprise, ou bien les deux, selon les méthodes des membres du conseil d'administration.

Certaines compagnies n'émettent ni obligations ni actions privilégiées. Dans ces cas-là, le capital-actions combine les avantages des obligations, puisqu'il a un droit de préférence sur la propriété de la compagnie, et des actions ordi-

naires, puisqu'ils n'est pas limité quant au chiffre du dividende.

En résumé, la situation de l'obligataire vis-à-vis d'une compagnie est celle d'un créancier: si la compagnie ne tient pas ses engagements, les obligataires peuvent exiger le paiement de leur créance hypothécaire. La situation de l'actionnaire est celle d'un associé: ses dividendes—l'intérêt de son placement—dépendent de la prospérité de la compagnie.

LES EMPRUNTS DU GOUVERNEMENT CANADIEN.

Ceux qui ont fait leur premier placement en souscrivant aux emprunts de guerre du gouvernement du Dominion ont bien débuté. Aucune valeur n'est offerte aujourd'hui aux Canadiens qui réunisse les mêmes avantages quant à la sécurité du capital, à l'assurance de la régularité dans le paiement des intérêts, aux possibilités d'une hausse quand le taux de l'intérêt fléchira, à la demande constante sur le marché.

La considération primordiale, en matière de placements, c'est la sécurité du capital; le revenu est une question secondaire. Mais le revenu sur les bons de guerre du Dominion du Canada atteint aujourd'hui presque 6 p. c., contre les 3½ à 4½ p. c. que rapportaient les émissions cana-

diennes pendant les années antérieures à la guerre. La sécurité et le gros rapport en font donc une valeur recherchée.

D'énormes emprunts pour fins de guerre ont élevé le prix de l'argent, tout comme d'énormes demandes pour les mêmes fins ont fait monter les cours du blé, de l'acier et d'autres articles. Quand les emprunts des gouvernements redeviendront normaux, le taux de l'intérêt devra baisser, et cela provoquera la hauses des cours des obligations, dont le revenu s'établira ainsi au niveau du prix de l'argent à cette époque-là.

AUTRES PLACEMENTS.

Si les bons de guerre du Dominion constituent un placement de premier ordre, la liste des valeurs de la Bourse présente aussi un grand choix pour l'emploi des capitaux. Avec le temps, les émissions d'à peu près toutes les grandes municipalités et compagnies du Canada se dirigent vers la Bourse. Elles représentent des chemins de fer, des services publics, des entreprises industrielles de toute sorte.

Ceux qui ont des connaissances spéciales dans certaines industries peuvent se servir judicieusement de leur savoir dans le choix d'un placement. Ils peuvent aussi être guidés par l'expérience reconnue d'autres spéculateurs. Les principes qui

régissent ces placements sont les mêmes que ceux qui président aux souscriptions aux emprunts de guerre. Des capitaux plus ou moins considérables peuvent être affectés à l'achat d'un certificat, qui promet un certain revenu fixe si c'est une obligation, qui représente, si c'est une action, un droit de participation aux bénéfices. Quand un placement a été jugé sagement au début, le porteur de titres est exempt des inquiétudes et des ennuis qui accompagnent les autres formes de placement. Il peut toucher les coupons de son obligation aussi facilement qu'un chèque. Ses dividendes lui sont expédiés par la poste des bureaux de la compagnie, à date fixe, chaque trimestre probablement.

Le créancier hypothécaire, par exemple, n'est pas dans une situation aussi enviable que le possesseur d'une bonne valeur de Bourse. Son capital peut être à l'abri de tout risque, son intérêt peut lui être payé régulièrement. Mais son prêt a été fait pour un nombre déterminé d'années et, s'il lui faut reprendre son capital avant l'échéance de l'hypothèque, il devra peut-être engager de longues et ennuyeuses négociations. En revanche, le marché est toujours ouvert pour la vente d'une valeur de Bourse, et à un prix déterminé par le jugement d'un vaste corps de souscripteurs et de spéculateurs, et non pas par l'offre éventuelle d'un individu.

Le placement de capitaux dans l'entreprise privée comporte aussi des désavantages. Il exigera peut-être la surveillance personnelle constante du bailleur de fonds, qui sera toujours dans l'anxiété et l'incertitude, et s'il se trouve obligé de retirer ses fonds à bref délai, il devra peut-être conduire des négociations lentes et irritantes jusqu'à ce qu'il trouve une occasion de vendre.

Les récents développements du marché des valeurs ont tendu à mettre des titres de premier ordre à la porté des spéculateurs munis de faibles capitaux. Il n'y a pas très longtemps les bons de dénominations inférieures à $1,000 étaient relativement rares. Il se fait maintenant peu d'émissions qui ne comportent des dénominations de $100; dans le premier emprunt de guerre du Dominion, l'unité était même de $50. Le plus humble ouvrier peut placer ses épargnes dans les mêmes conditions que le riche, son capital. Cette démocratie dans les placements est devenue un facteur de la plus haute importance en poussant à l'économie, d'une part, et de l'autre, en favorisant la distribution des épargnes, ou du capital, pour le développement du pays, au lieu de la thésaurisation improductive.

AVANTAGES DE COTER LES VALEURS EN BOURSE.

Avant que ses valeurs soient cotées officiellement, une compagnie doit soumettre ses affaires à une enquête minutieuse faite par un comité de membres de la Bourse appelé Comité de la Cote. D'année en année cet examen préliminaire des valeurs est devenu de plus en plus rigoureux. Dans un cas de fusion, par exemple, le bilan ordinaire, accusant la situation de la compagnie après la fusion, ne suffit pas à la Bourse. Il faut donner des détails complets quant aux conditions auxquelles ont été acquises les compagnies constituantes et quant à leur situation financière au moment de la fusion.

Avant que ses valeurs soient cotées, la compagnie doit aussi signer un engagement contenant un grand nombre de règlements. Elle doit consentir, par exemple, à faire graver ses titres et à nommer un régistraire et un agent de transfert. L'objet de cela est, d'abord, de prévenir l'émission de valeurs contrefaites, et ensuite de faciliter le transport des valeurs authentiques de la compagnie d'un posssesseur à un autre.

La compagnie doit consentir à publier un état financier au moins une fois par année. La Bourse exige aussi un avis immédiat de la déclaration

de dividendes, de l'intention de faire de nouvelles émissions, de la convocation des assemblées annuelles et spéciales. L'objet de ces règlements, c'est d'assurer au public porteur de valeurs de la compagnie l'égalité dans l'information.

Le privilège d'avoir ses valeurs cotées en Bourse comporte pour une compagnie de précieux avantages. Cela la met en contact étroit avec le corps des souscripteurs; si ses valeurs prennent faveur, ses nouvelles opérations de finances s'en trouvent simplifiées. Le fait d'être cotées en Bourse, surtout aujourd'hui que la Bourse y met des conditions rigoureuses, donne aux valeurs une qualité qu'elles n'atteindraient que très lentement sans cela. La publicité que cela leur fait a aussi sa valeur. Le nom de la compagnie est toujours en vedette, ce qui contribue à augmenter le nombre de ses actionnaires et à élargir le marché où elle offre ses services ou ses produits. Tout actionnaire est porté à devenir un client, voire, en quelque sorte, un agent de réclame pour la compagnie.

Les avantages de la cote en Bourse du point de vue des possesseurs de titres sont évidents. Il y a continuellement un marché pour les valeurs dont le cours est fixé, non pas par un groupe de vendeurs, mais par le grand public. Il est publié un état quotidien de toutes les opérations. Tout spéculateur ayant à portée un téléphone ou un bureau de télégraphe, où que ce soit, peut obtenir presque instantanément le cours de la valeur

dans laquelle il a des intérêts. Il convient de tenir compte aussi de l'important facteur de l'égalité dans l'information qu'assurent les règlements de la Bourse régissant la publication des états financiers, les avis de dividendes et autres matières intéressant ceux qui ont des valeurs en portefeuille.

LA SPECULATION—SA FONCTION.

La fonction principale de la spéculation à la Bourse, c'est d'éprouver les valeurs. Le jugement courant sur les valeurs se reflète sur le volume des achats ou des ventes que fait le public. Quelque changement, ou la prévision d'un changement dans les conditions générales aura pour résultat un mouvement de hausse ou de baisse affectant toutes les valeurs. Ces mouvements sont très étroitement surveillés par les hommes d'affaires et les spéculateurs, parce qu'ils constituent des indications sur la marche future du commerce et des affaires financières. Mais c'est l'étude des fluctuations de certaines valeurs pendant une période assez longue qui détermine les opinions du corps des souscripteurs et spéculateurs sur ces valeurs: et le spéculateur prudent fera bien de régler sa conduite en conséquence. De nouvelles valeurs d'excellente qualité peuvent demeurer pendant des années dans le portefeuille du spéculateur avant que le souscripteur se persuade qu'il peut les acheter sans trop de risques.

"La spéculation, dit Henry Crosby Emery, professeur d'économie politique à l'Université Yale, est devenue un facteur d'une importance croissante dans le monde économique sans prendre dans la science économique une place correspondante. Dans le domaine où elle opère, dans le commerce des céréales, du coton, des valeurs, la spéculation est l'influence prédominante dans la détermination des cours et, comme telle, elle est la principale force dirigeante dans le commerce et l'industrie."

"Si un chemin de fer ou une autre industrie, dit Edwin R. A. Seligman, professeur d'économie politique à l'Université Columbia, qui lance une nouvelle entreprise, ne pouvait compter que sur les souscripteurs éventuels au moment de l'émission de ses valeurs, elle serait sérieusement entravée. Le seul fait de savoir qu'à n'importe quel moment il y aura une demande à la Bourse, élargit beaucoup le cercle des acheteurs, parmi lesquels plusieurs ne sont peut-être pas des souscripteurs définitifs. La Bourse favorise les placements de capitaux, tout comme la Bourse des Produits favorise la production des articles finis. Les ordres d'affaires et les besoins généraux sont intermittents, parce qu'ils dépendent d'exigences temporaires; mais les risques sont éliminés par l'existence du marché perpétuel que crée la spéculation régulière."

LA SPECULATION—SES ABUS.

Les abus de la spéculation sur les valeurs, qui ont provoqué des protestations contre les Bourses, sont nés de la pratique qui consiste à acheter des valeurs sur paiement d'un petit acompte en argent, le solde étant constitué au moyen d'un emprunt. Et encore, dans les achats de ce genre, il n'est pas facile de dire où la spéculation commence et où finit le placement.

C'est une opération parfaitement régulière que celle d'un particulier qui achète, par exemple, une maison et qui en paie comptant une partie du prix dont la balance est constituée au moyen d'un prêt hypothécaire sur la propriété.

L'acquéreur de valeurs à la Bourse s'engage à acheter à un certain prix. Son premier versement—sa marge—peut être de 10 p. c., de 20 p. c. ou de 30 p. c. du prix d'achat, selon la convention qu'il a faite avec son courtier. Il peut, le lendemain, passer chez son courtier et prendre livraison des valeurs contre paiement de la différence du prix d'achat. Le courtier est libre aussi d'exiger en n'importe quel temps de son client le paiement intégral des valeurs.

Le plus grand danger de la spéculation sur marge, c'est de s'engager dans ces opérations avec un capital insuffisant. Le même danger menace le marchand qui achète plus qu'il ne devrait. Ce

danger existe, et il a généralement son origine dans l'âpreté au gain : mais ce n'est pas une raison pour condamner les méthodes qui permettent l'achat de valeurs ou de marchandises à crédit.

Qu'est-ce qui constitue une marge raisonnable, on a vainement tenté de l'établir. La commission Hughes, qui a fait une enquête sur la question de la spéculation et notamment de ses effets sur la Bourse de New York, recommandait en 1901 une marge minimum de 20 p. c., mais en suggérant seulement que ce chiffre tendrait à réduire les pertes attribuables à la folle spéculation. Mais on fit observer que des courtiers prudents seraient justifiables d'accepter même parce que les fluctuations en sont faibles, une marge de 5 p. c. pour des valeurs d'Etat, tandis qu'il y a d'autres valeurs qu'ils refuseraient d'acheter, sauf sur paiement intégral. Les différences profondes entre la qualité des valeurs et la situation des clients rendent impossible l'établissement d'un étalon arbitraire.

Il n'y a pas, du reste, que les clients d'un courtier qui subissent des pertes dans la spéculation à cause d'un capital insuffisant. Le courtier en est lui-même atteint de façon directe ou indirecte. Dans son propre intérêt, il insistera donc sur l'importance des précautions préliminaires, de son point de vue comme de celui de son client.

Les experts qui formaient la commission Hu-

ghes ont résumé leurs constatations dans les phrases suivantes:

" L'achat de valeurs sur marge est une opération aussi légitime que l'acquisition de toute autre propriété dont une partie du paiement est différée. Nous ne voyons, par conséquent, aucune raison de recommander le changement radical qui a été suggéré: l'abolition de la spéculation sur marge."

LE CLIENT ET LE COURTIER—COMMENT SE FONT LES AFFAIRES.

Tout membre de la Bourse peut obtenir pour celui qui s'en informe des renseignements complets sur l'état de n'importe quelle valeur. Il fournira des rapports récents sur les recettes et la situation de la compagnie, et, si on le désire, une expression d'opinion sur la qualité de la valeur. Les services du courtier, en tant que conseiller, s'étendent à tous les facteurs qu'un souscripteur doit considérer avant d'acheter ou de vendre, et tout souscripteur dans l'incertitude devrait y recourir.

Une enquête minutieuse avant d'acheter est la meilleure sauvegarde du souscripteur; le plus grand danger, c'est d'accepter pour des informations sûres des déclarations qui ne sont que de simples ouï-dire. On peut éviter des pertes re-

grettables dans les placements en se donnant la peine de s'enquérir de la qualité d'une valeur avant de l'acheter; on n'aura, du reste, que la peine de s'en informer auprès d'un membre de la Bourse.

Le département de recherches de l'Institut, d'ailleurs, se charge de fournir à ses élèves, sur demande, tous les renseignements que ceux-ci désireront relativement à leurs placements. Ce service est gratuit.

N'importe qui, fût-il dépourvu de toute compétence spéciale, peut s'établir courtier. Le membre de la Bourse n'est pas seulement un courtier; il fait partie d'une institution stable, spécialisée dans l'achat et la vente des valeurs, et accréditée partout où se font des opérations de banque. Le simple endossement d'un certificat par un membre de la Bourse de Montréal, ou de Toronto, par exemple, rend ce certificat livrable à Londres, à Paris ou à New-York. Un courtier qui n'est pas attaché à la Bourse peut bien être un agent aussi responsable qu'un membre de la Bourse, mais on présumera que ce dernier l'est davantage parce qu'il appartient à une intsitution responsable.

On trouvera ci-dessous quelques caractéristiques des affaires de Bourse que tout spéculateur devrait connaître. Les méthodes de paiement des valeurs achetées et les modes d'encaissement des valeurs vendues y sont exposés, et les express-

sions les plus usitées y sont brièvement expliquées.

Quand on achète des valeurs.—Quand un courtier exécute un ordre d'achat, il informe immédiatement le client du montant des actions ou des obligations achetées, du prix payé et du coût total. Le paiement en devient exigible tout de suite. Le courtier doit payer les valeurs le lendemain de l'achat ; il prête donc l'argent au client en attendant que celui-ci en acquitte le montant. Comme le courtier exige l'intérêt de son argent, le client a avantage à s'acquitter promptement. Les paiements se font au moyen de chèques, de bons de poste ou d'espèces. Parfois le courtier expédie les valeurs attachées à une traite sur son client payable à sa banque ou à tout autre endroit désigné. Plusieurs spéculateurs préfèrent ce dernier mode parce qu'il leur ménage l'occasion d'examiner les valeurs avant le paiement, et les dispense de payer de l'intérêt. Quand le paiement est effectué au moyen de chèques, de bons de poste ou d'espèces, les valeurs sont immédiatement enregistrées au nom du client et les certificats expédiés par la poste. Il y a parfois de courts retards dans l'envoi des certificats. Il se peut que l'ordre d'achat d'un spéculateur de Winnipeg ait été exécuté au moyen de l'ordre de vente d'un souscripteur de Halifax. En attendant les titres de Halifax, le courtier peut emprunter le nombre nécessaire d'actions et les ex-

pédier tout de suite à Winnipeg. Il se peut aussi qu'il doive attendre l'arrivée des certificats que lui envoie le vendeur de Halifax.

Quand on vend des valeurs.—Comme lorsqu'il s'agit d'un ordre d'achat, le client est avisé dès que son ordre de vente a été exécuté, et on lui communique tous les détails quant au prix, etc. Le client, au reçu de cet avis, est censé expédier les certificats directement au courtier, qui lui fait tenir immédiatement le produit de la vente. Il est loisible au client d'attacher les certificats à une traite sur le courtier, représentant le produit de la vente, et de déposer le tout à sa banque, comme un chèque. Il faut avoir bien soin d'endosser les certificats du nom exact figurant au recto.

Les ordres d'achat ou de vente, qu'ils soient transmis par le téléphone, le télégraphe ou la poste, sont l'objet de la même attention que les ordres donnés personnellement.

"*Plus l'intérêt.*"—Les obligations sont cotées à la Bourse de Montréal à un certain prix "plus l'intérêt".—ce qui veut dire qu'au prix de l'obligation tel que coté est ajouté l'intérêt pour la période écoulée depuis le paiement du dernier coupon. Cette somme revient au vendeur dont l'argent a porté intérêt à plein taux jusqu'au moment de la vente. L'acheteur en est remboursé quand il touche son premier coupon. Si l'intérêt de trois mois est ajouté au prix de son obligation quand il

l'achète, il recevra dans un trimestre l'intérêt, non pas de trois mois, mais de six mois.

Dividendes.—Les dividendes sont expédiés par chèques aux actionnaires tous les trimestres, par la poste. Le dividende "de rapport" d'une valeur est le revenu pour cent versé à un actionnaire sur la base du dividende annuel et du cours de la valeur sur le marché. Pour trouver le rapport d'une valeur de $100 au pair, multipliez de dividende par cent et divisez par le cours du marché. Ainsi, pour ce qui est du Canadien Pacifique, si le cours était à 150, le rapport serait de 10 x 100 -:- 150, soit de 6.66 p. c.

"*Sans dividende*".—Quand une compagnie déclare un dividende, elle annonce qu'elle paiera le dividende aux actionnaires inscrits à une certaine date,—ce qui veut dire à ceux dont les noms figurent sur la liste des actionnaires à cette date-là. Entre cette date d'inscription et le jour désigné pour le paiement du dividende, une valeur est offerte en vente "sans dividende" (*ex-dividend*) Le dividende de cette période revient au vendeur, parce que son nom figurait sur la liste de la compagnie à la date d'inscription; l'acquéreur, bien qu'il ait pu acheter quelques jours avant le paiement du dividende, ne touchera rien avant le prochain dividende. Quand une valeur est vendue "sans dividende" son cours accuse généralement une baisse équivalente.

Le pair.—La plupart des valeurs sont émises en

actions de $100 chacune. Quand elles se vendent à ce prix, elles sont au pair. Le pair, ou valeur nominale, peut cependant varier; quelques compagnies préfèrent émettre leurs actions en dénominations inférieures à $100, alors que quelques autres fixent des montants plus élevés; en sorte que le pair d'une valeur peut être 25, 50 ou 100.

Commissions.—Toutes les grandes Bourses fixent un taux minimum pour les services qu'un membre rend au public dans l'achat et la vente des valeurs. Il est rigoureusement interdit aux membres de réduire leur commission ou de les partager de quelque façon que ce soit. Le taux minimum fixé par la Bourse de Montréal est de 25 cents pour $100 d'obligations ou pour chaque action. Bien que ce ne soit là qu'un taux minimum, c'est en fait le taux courant, car le courtier qui exigerait davantage soutiendrait difficilement la concurrence des autres membres de la Bourse.

Le courtier et le client.—Comme un courtier tient pour confidentielles ses relations avec un client, celui-ci peut exposer avec la franchise la plus entière tous les détails de ses affaires; la bonne volonté de ses clients est l'un des plus importants actifs du courtier. Le développement des affaires de Bourse a dépendu dans une très large mesure de l'accroissement de la confiance du public dans la Bourse. Il en est ainsi de tout courtier membre de la Bourse: ses affaires ne feront que de très lents progrès à moins qu'il n'ait

la confiance de ses clients, et il ne l'aura que s'il traite toujours avec eux de la manière la plus correcte.

N. B.—L'étude précédente est tirée d'une brochure par M. J. H. Copeman, rédacteur financier de la "Gazette" pour "La Bourse de Montréal".

DICTIONNAIRE.

A

Actif,—Ce qu'on possède.

Adverse,—De l'infortune,—contraire.

Affabilité,—Qualité des personnes douces et bienveillantes.

Allèchant,—Attrayant, séduisant.

Altruiste,—Contraire à l'égoïste.

Analogue,—Semblabe, qui a quelque ressemblance.

Analyser,—Décomposer, faire une étude approfondie.

Approprier,—S'attribuer, usurper, se rendre possesseur.

Ardu.—Difficile.

Argument,—Raisonnement par lequel on tire une conséquence, preuve.

Assaillir,—Attaquer vivement.

Assertion,—Affirmation, proposition qui soutient ce qui est vrai.

Assumer,—Prendre une responsabilité.

Authenticité,—Qualité de ce qui est vrai.

Avide,—Qui désire avec beaucoup d'ardeur.

B

Babillage,—Action de parler beaucoup.

Bailleur de fonds,—Celui qui fournit du capital, des fonds, à une société, compagnie ou personne.

Balkanique,—De la Roumanie, la Serbie, la Bosnie, le Monténégro, la Turquie et la Grèce.

C

Capitaliste,—Qui a des capitaux, des fonds.

Capitalisation,—Action de convertir en capitaux.

Certifier,—Donner pour certain, comme vrai.

Citation,—Passage cité d'un auteur.

Colossal,—De grandeur démesurée, vaste.

Commotion,—Secousse violente.

Commun (Stock),—Stock ordinaire, non privilégié.

Compétiteur,—Concurrent, rival.

Concentrer,—Réunir sur un même point.

Conclusion,—Arrangement définitif.

Conformité,—Accord, d'après les règles.

Consciencieux,—Qui a la conscience délicate.

Conscient,—Qui a conscience d'une chose, d'un fait.

Convoitise,—Désir immodéré.

Co-opération,—Action d'opérer conjointement avec quelqu'un.

Courtier,—Agent pour l'achat et la vente des valeurs.

Courtoisie,—Civilité, politesse.

D

Déficit,—Ce qui manque d'une somme, d'un capital.

Démoralisation,—Décourager, désorienter.

Denrées,—Marchandises destinées à la consommation.

Déprécié,—Qui a subi une baisse.

Dépression,—Abaissement sur la pression.

Détenteur,—Qui détient ou possède une chose.

Dépréciation,—Etat d'une chose dont la valeur a diminué.

Discernement,—Faculté de juger sainement les choses.

Dissimulé,—Hypocrite, accoutumé à cacher ses sentiments.

Diversifier,—Varier, changer

Domaine,—Propriété vaste, les biens de l'état.

Fidéicommis,—Acte par lequel un testateur laisse quelque chose à une personne désignée pour le bénéfice d'autres personnes.

Fidéicommissaire,—Bénéficiaire réel d'une libéralité laissé à une autre personne par fidéicommis.

E

Effondrement.—Perte complète, destruction.

Eliminer,—Faire disparaître.

Emission,—Action de livrer à la circulation.

Exécutif,—Qui est chargé d'exécuter les lois ou règles.

F

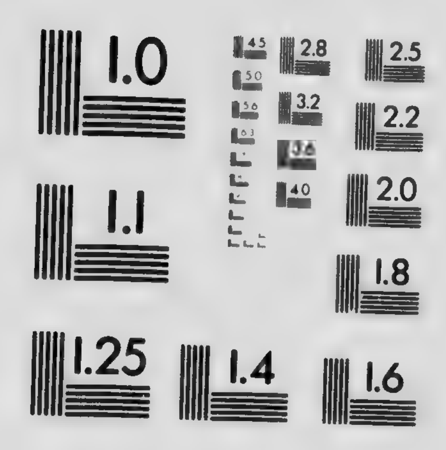
Fantastique,—Chimérique, faux.

Fil privé,—Longueur de métal par lequel sont



MICROCOPY RESOLUTION TEST CHART

(ANSI and ISO TEST CHART No. 2)





transmis les prix des valeurs.

Florissant,—Qui est dans un état prospère.

Fluctuation,—Variation.

Funeste,—Malheureux, qui porte avec soi la désolation.

G

Gigantesque,—De proportions énormes.

Gonflement,—Action de ce qui est gonflé, enflé.

H

Hasardeux,—Qui offre des chances contraires.

Hostilité,—Acte d'ennemi.

Hypothèses,—Suppositions que l'on fait d'une chose possible ou non et dont on tire une conséquence.

I

Identique,—Semblable.

Illogique,—Qui n'est pas conforme au bon sens.

Implicite,—Non en terme formel.

Inciter,—Induire, pousser à.

Indemnité,—Dédommagement.

Indestructible,—Qui ne peut être détruit.

Indifféremment,—Sans faire de différence.

Infortune,—Malheur, adversité.

Ingénieux,—Plein d'esprit, d'invention.

Initial,—Qui commence un mot. (valeur initiale, valeur première.)

Initiative,—Action de celui qui fait quelque chose le premier.

Inoculer,—Communiquer.

Intégral, ement,—En entier, complètment, en totalité.

Intermédiaire,—Qui sert entre deux.

Interpréter,—Expliquer ce qui est obscur, deviner.

Interview,—Entrevue.

Intrinsèque,—Qui est au dedans d'une chose, qui lui est essentiel et propre..

Investigation,—Recherche.

Investir des fonds,—Placer des fonds, des capitaux.

J

Judicieusement,—Avec bon jugement.

L

Latitude,—Liberté.

Littéralement,—A la lettre.

Logique,—Qui est conforme au bon sens.

Lucide,—Clair, esprit lucide, esprit clair.

M

Manipuler,—Opérer à la Bourse.

Manipulateur,—Qui opère à la Bourse.

Marge,—Dépôt fait au courtier pour garantir une valeur contre la baisse.

Maturité,—Echéance.

Maximum,—Le plus haut degré qu'une chose peut atteindre.

Minière,—Qui a rapport aux mines.

Minime,—Très petit.

Monétaire,—Qui a rapport aux monnaies.

Monotone,—Ennuyant. Toujours sur le même ton.

Mousson,—Vents périodiques qui sur la mer des Indes soufflent six mois dans une direction et six mois dans l'autre.

N

Négociable,—Qui peut être négocié; vendu ou acheté.

O

Opportunité,—Bonne occasion.

Optimisme,—Sentiment de celui qui prétend que tout est pour le mieux.

P

Permanent,—Qui reste constamment dans le même état.

Personnalité,—Caractère de ce qui est personnel.

Perspective,—Espérance ou crainte d'une chose probable qui doit arriver.

Pessimiste,—Celui qui pense que tout va mal dans le monde.

Précision,—Très exact.

Préférentiel, (*Stock*),—Qui a la préférence sur le stock commun.

Principal,—Le capital de la dette.
Positif,—Certain, assuré.
Primordial,—Qui existe essentiellement ou dès le principe.
Phohibant,—Défendant, interdisant.
Projet,—Dessein, entreprise, première pensée.
Promotion,—Action par laquelle on élève une personne à un grade à une dignité.

Q

Qualification,—Qualité, titre.

R

Rémunération,—Paye, récompense.
Restreindre,—Réduire, limiter.
Révélation,—Action de révéler.
Reviser,—Revoir, examiner de nouveau.

S

Sagacité,—Pénétration d'esprit.
Sain,—Droit et sûr.
Scarabée,—Insecte dévastateur.
Scientifique,—Qui tient de la science.
Sécurité,—Garantie contre valeurs. Valeurs.
Souverain,—Celui en qui réside l'autorité.
Spécification,—Détermination spéciale d'une chose; détails.
Spécifique,—Qui appartient à l'espèce.

Stabilité,—Situation ferme, solide.
Stable,—Ce qui est solide.
Stagnation,—Qui ne fait aucun progrès.
Stimuler,—Exciter, aiguillonner.
Stipuler,—Faire mention dans un contrat d'une convention.
Stock,—Valeur.
Studieux,—Qui aime l'étude.
Syndicat,—Groupe, société.

T

Technique,—Qui appartient en propre à une chose, à une science.
Temporairement,—Pour un temps seulement.
Tendance,—Direction sensible vers un but.
Thésaurisation,—Action d'amasser de l'argent.

U

Unifié,—Qui a été réduit de plusieurs parties à un seul tout.
Usiter,—Employer, faire usage.

V

Valide,—Qui a les conditions requises.
Vigilant,—Qui a l'attention vive.
Visionnaire,—Qui a des idées extravagantes.
Vitale,—Fondamental, nécessaire à l'action.
Vivres,—Nourritures.

Table des matières